



KICHIK VA O'RTA BIZNES KORXONALARINING MOLIVAVIY VA INVESTITSIYA FAOLIYATINI TAHLIL QILISH: ZAMONAVIY RIVOJLANISHNING XUSUSIYATLARI VA MUAMMOLARI

Tuganbekova Nursuluv

Toshkent Kimyo xalqaro universiteti

Annotatsiya. Bozor sharoitida kichik va O'rta korxonalarining (ko'k) asosiy iqtisodiy vazifasi mahsulot bozorlarida ularning ishlab chiqarishga ixtisoslashuvi sohasida raqobatbardoshlikni ta'minlashdir. Bundan tashqari, uzoq muddatli iqtisodiy rivojlanish moliya bozorlarida raqobatbardoshlikning etarli darajasini, ya'ni operatsion va investitsiya faoliyatini moliyalashtirishning tashqi manbalaridan foydalanish uchun maqbul shartlarni talab qiladi. Ushbu muammoni hal qilish katta miqdordagi moliyaviy va moddiy resurslarni talab qiladigan yirik investitsiya loyihalarini amalga oshirmasdan mumkin emas. Shu bilan birga, O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyotining ko'plab tarmoqlarida moddiy-texnik bazani yangilash va rivojlantirishga qaratilgan investitsiya faoliyatini moliyalashtirish hajmiga bo'lgan real ehtiyoj va o'z moliyaviy resurslarining mavjud manbalari o'rtasida ziddiyat mavjud. Ushbu vaziyatning sabablaridan biri zamonaviy uslubiy tamoyillarga asoslangan va ko'kdan moliyaviy menejmentning eng yangi texnologiyalari va vositalaridan foydalanadigan moliyaviy va investitsiya faoliyatini samarali boshqarish tizimining yo'qligi. Bularning barchasi korxonalarining amaldagi moliyaviy-iqtisodiy sharoitlariga mos keladigan investitsiya faoliyatini boshqarishda yangi uslubiy yondashuvlarni ilmiy asoslashning dolzarbligini oldindan belgilab beradi.

Kalit so'zlar: investitsiyalar, moliyaviy va investitsiya faoliyati, tahlil metodologiyasi, moliya bozorlari, iqtisodiy sharoitlar, investitsiya faoliyati, investitsiyalar samaradorligini baholash usullari, moliyaviy resurslarni boshqarish, moliyalashtirish manbalari narxi, xatarlarni hisobga olish, korxonaning pul oqimlari.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА: ОСОБЕННОСТИ И ПРОБЛЕМЫ СОВРЕМЕННОГО РАЗВИТИЯ

Туганбекова Нурсулув

Ташкентский международный университет Кимё

Аннотация. Ключевая экономическая задача предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) в рыночных условиях заключается в обеспечении конкурентоспособности на товарных рынках в сфере его производственной специализации. Кроме того, перспективное экономическое развитие диктует необходимость достаточного уровня конкурентоспособности и на финансовых рынках, то есть приемлемых условий доступа к внешним источникам финансирования операционной и инвестиционной видов деятельности.

Решение указанной задачи невозможно без реализации крупномасштабных инвестиционных проектов, которые требуют значительных объемов финансовых и материальных ресурсов. Вместе с тем, во многих отраслях экономики Республики Узбекистан существует противоречие между реальной потребностью в объемах финансирования инвестиционной деятельности, направленной на обновление и развитие материально-технической базы, и имеющимися источниками собственных финансовых ресурсов. Одной из причин такого положения является отсутствие эффективной системы управления финансово-инвестиционной деятельностью, которая базируется на современных методологических принципах и использует новейшие технологии и инструменты финансового менеджмента предприятий МСБ. Все это предопределяет актуальность научного обоснования новых методологических подходов к управлению инвестиционной деятельностью предприятий, адекватных нынешним финансово-экономическим условиям их функционирования.

Ключевые слова: инвестиции, финансово-инвестиционная деятельность, методология анализа, товарные рынки, финансовые рынки, экономические условия, инвестиционная активность, методы оценки эффективности инвестиций, управление финансовыми ресурсами, цена источников финансирования, учет рисков, денежные потоки предприятия.

ANALYSIS OF FINANCIAL AND INVESTMENT ACTIVITIES OF SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES: FEATURES AND PROBLEMS OF MODERN DEVELOPMENT

Tuganbekova Nursuluv

Teacher of the "Management and marketing" Department
KIMYO international university in Tashkent

Abstract: The key economic task of small and medium-sized enterprises (SMEs) in market conditions is to ensure competitiveness in product markets in the area of their production specialization. In addition, long-term economic development dictates the need for a sufficient level of competitiveness in financial markets, that is, acceptable conditions for access to external sources of financing for operating and investment activities. Solving this problem is impossible without the implementation of large-scale investment projects that require significant amounts of financial and material resources. At the same time, in many sectors of the economy of the Republic of Uzbekistan there is a contradiction between the real need for the volume of financing of investment activities aimed at updating and developing the material and technical base, and the available sources of its own financial resources. One of the reasons for this situation is the lack of an effective management system for financial and investment activities, which is based on modern methodological principles and uses the latest technologies and tools for financial management of SMEs. All this predetermines the relevance of scientific substantiation of new methodological approaches to managing the investment activities of enterprises that are adequate to the current financial and economic conditions of their functioning.

Key words: investments, financial and investment activities, analysis methodology, commodity markets, financial markets, economic conditions, investment activity, methods for assessing the effectiveness of investments, financial resource management, price of sources of financing, risk accounting, enterprise cash flows.

Введение.

В «Стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы», утвержденной Указом Президента Республики Узбекистан от 28 января 2022 года № УП-60, отдельное внимание обращено на вопросы анализа финансово-инвестиционной деятельности в

целях обеспечения здоровой конкуренции предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) в экономике (Указ, 2022).

Важнейшими задачами анализа финансово-инвестиционной деятельности в целях обеспечения здоровой конкуренции предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) в экономике республики признаны углубление структурных реформ, ускоренное развитие реального сектора экономики, укрепление экономической безопасности страны, увеличение экспорта и импортозамещаемого производства.

В «Концепции комплексного социально-экономического развития Республики Узбекистан до 2030 года», утвержденной с Указами Президента Республики Узбекистан от 08.01.2019 г. №УП-5614, от 10.01.2019 г. №УП-5621 и от 17.01.2019 г. № УП-5635, а также поручением Администрации Президента Республики Узбекистан от 1 июля 2019 года №14983-хх., отдельное внимание обращено на вопросы анализа финансово-инвестиционной деятельности в целях обеспечения здоровой конкуренции предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) в экономике в условиях трансформации инновационной среды МСБ.

Принятые за годы независимости законы стали прочным фундаментом последовательной либерализации и модернизации нашей экономики, и создали необходимые правовые условия для обеспечения устойчивого развития, диверсификации, реструктуризации экономики, технической и технологической модернизации производства.

Значительное внимание уделяется формированию благоприятной деловой среды и привлекательного инвестиционного климата, развитию справедливой конкуренции, стимулированию ускоренного развития малого бизнеса и частного предпринимательства. Такой подход обусловлен, в первую очередь, приоритетностью ускоренного развития частного сектора в экономике Республики Узбекистан.

Благодаря принятым мерам за последние 5 лет в рейтинге Всемирного банка и Международной финансовой корпорации «Ведение бизнеса» среди 190 стран мира Узбекистан поднялся с 146 до 76 места.

На сегодняшний день более 90 процентов всех хозяйствующих субъектов - это предприятия малого бизнеса. Основной целью развития малого бизнеса является расширение доли частного сектора в экономике страны, увеличение самозанятости населения, прежде всего молодежи, а также доходов от предпринимательской деятельности до 70% в общей структуре доходов населения. Также, в 2030 году намечается увеличить в 2 раза оборот субъектов малого бизнеса по отношению к 2018 году, в первую очередь за счет легализации их деятельности, а также повысить производительность труда в данном секторе не менее чем на 7%.

Следует отметить, что предпринятые меры будут способствовать дальнейшему усилению деловой активности, диверсификации экономики, повышению в ней доли частной собственности, привлечению инвестиций для модернизации и технологического обновления производства. В результате, в 2030 году доля малого бизнеса в ВВП составит 70,1% (59,4 в 2018 году), в промышленности – до 54,3% (34,7%), в инвестициях – до 52,3% (34,9%), в экспорте – до 45,2% (26,5%).

Растущая потребность в обеспечении конкурентоспособности предприятий и специфика развития рыночного механизма в Республике Узбекистан, усиление конкурентной борьбы, с одной стороны, а также потребность развития научных подходов в области теории и методики анализа финансово-инвестиционной деятельности предприятий МСБ, определили актуальность темы данной научной статьи.

Обзор литературы.

Изучение литературных источников свидетельствует, что теоретический базис

научных исследований и решения практических вопросов в сфере финансово-инвестиционной деятельности формируется благодаря трудам таких ученых-экономистов как В. Андрейчук, И. Бланк, В. Борисова, Г. Верещагин, О. Гудь, С. Ильяшенко, М. Крапивница, Ю. Лупенко, М. Малик, О. Могильный, Б. Пасхавер, П. Саблук, В. Савчук, А. Чупис, О. Ульяновченко. По результатам исследований данных авторов сформировались основные составляющие современной парадигмы управления инвестиционными процессами в реальном секторе экономики. Вместе с тем, в сфере методологии остаются вопросы, которые не имеют достаточно полного освещения в специальной литературе, учитывая экономическую специфику страны (Дешко, 2007).

Управление финансово-инвестиционной деятельностью является не отдельной обособленной сферой, а неотъемлемой составной частью системы общего менеджмента предприятия (Броило, 2016). Все управленческие решения в этой сфере прямо или косвенно влияют на результаты не только финансово-инвестиционной, но и операционной деятельности предприятия. С этих позиций оно подчинено общей экономической стратегии предприятия, которая определяет базовые условия развития инвестиционных процессов и их финансового обеспечения (Caves, 1986).

На прединвестиционной стадии проводится селекция объектов их вложения и оценка соответствия стратегическим и тактическим задачам экономического развития предприятия; оценивается доступность и целесообразность использования имеющихся источников финансирования; аккумулируются финансовые и иные ресурсы, необходимые для реализации инвестиционных проектов; анализируются возможные последствия и результаты осуществления проектов; оценивается вероятность получения отрицательных результатов и влияния на это таких факторов, как риски и инфляционные процессы; сравниваются альтернативные варианты направления финансовых ресурсов и отбирается лучший из них для реализации. Управление финансированием на этой стадии связано с прогнозно-аналитическим расчетам и принятием финансовых решений.

Известно, что финансово-инвестиционная деятельность вообще является достаточно ресурсоемким направлением экономики предприятия. Доминирующее значение при этом имеет финансовое обеспечение инвестиционных программ и проектов. Поэтому этой сфере и должно уделяться первоочередное внимание (Comana, 2019). Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновываются выделение ресурсов. От их качества существенно зависят перспективы экономического развития предприятия. Поэтому методология принятия таких решений имеет решающее значение (Мамий, Кирокосян и др. 2018).

Исследование различных направлений синтеза эклектической парадигмы и рекомендованных наукой и используемые практикой методов оценки эффективности реализации инвестиционной политики предприятия в рыночных условиях позволило установить, что в этой области существуют проблемные вопросы. Они касаются как методических аспектов применения в практике управления предприятий аналитического аппарата, так и отдельных теоретических положений. Их совокупность создает потенциальные предпосылки для существенных ошибок в прогнозных расчетах, следствием которых может стать неудачный выбор направлений инвестирования инвестиционной деятельности (Driffield, 2001; Макаркин, 2017).

Анализ и результаты.

Как свидетельствует официальная статистика, в предприятиях МСБ Республики Узбекистан только 14-17% от общего количества предприятий проявляют инвестиционную активность. При этом, основным направлением инвестиционной

деятельности является приобретение машин, оборудования и программного обеспечения. Научно-исследовательские работы собственными силами и по заказу осуществляют лишь 3% от их общего количества (табл. 1).

Таблица 1.

**Инвестиционная активность предприятий МСБ Республики
Узбекистан по направлениям инвестиций²⁰⁰**

№	Показатели	2021		2022		2023(п)	
		Всего	В %ах к общему количеству предприятий МСБ	Всего	В %ах к общему количеству предприятий МСБ	Всего	В %ах к общему количеству предприятий МСБ
1.	Количество предприятий занимающихся инвестиционной деятельностью	1462	13,8	1758	17,4	1795	17,8
в том числе, тратили средства по направлениям инвестиционной деятельности							
А)	Исследования и разработки	307	2,9	304	3,0	291	2,9
Б)	Внутренние инвестиции	224	2,1	214	2,1	215	2,1
В)	Внешние инвестиции	124	1,2	134	1,3	114	1,1
Г)	Приобретение других внешних знаний	100	0,9	87	0,9	85	0,8
Д)	Приобретение машин, оборудования и программного обеспечения	840	7,9	1096	10,9	1082	10,6
Е)	Прочие	104	1,8	202	2,0	245	1,9

Это свидетельствует о существенном потенциале инвестиционного развития, для реализации которого необходимо осуществить определенные меры.

Оценка прогнозируемых результатов и последствий является основой принятия взвешенных управленческих решений. В условиях централизованной системы управления экономикой критерием принятия таких решений выступало нормативное значение эффективности. С переходом к рыночному механизму хозяйствования таким критерием служит индивидуальное восприятие ценности или значимости определенных результатов инвесторами. Это стало основой использования как различных критериев целесообразности и эффективности инвестиционных решений, так и методов их расчета. Не обязательно, что решения о финансировании будут приняты при условии соответствия прогнозных оценок заранее установленным критериям их приемлемости. Они выступают лишь одним из элементов алгоритма обоснования и условием снижения риска принятия ошибочных решений. С этой точки зрения, ни один из предложенных показателей нельзя абсолютизировать. Однако, необходимо знать, как преимущества, так и недостатки предлагаемых методик оценки эффективности и целесообразности финансирования инвестиционных проектов.

²⁰⁰ Данные Министерства Экономики и финансов Республики Узбекистан за соответствующие годы

Таблица 2.

Сравнительные характеристики отдельных методов оценки эффективности инвестиций с точки зрения управления финансовыми ресурсами²⁰¹

Характеристики	Показатель						
	Норма прибыли на инвестированный капитал	Срок окупаемости	Срок окупаемости и по дисконтированному денежному потоку	Чистая нынешняя стоимость	Внутренняя норма доходности	Модифицированная внутренняя норма доходности	Индекс рентабельности
Отношение к оценке финансовых ресурсов	Опосредованное через прибыль	-	Опосредствованное через приростный чистый денежный поток	Непосредственное	Непосредственно оценивает предельную цену источника		Непосредственное
Характер оценки	Относительный	Абсолютный	Абсолютный	Абсолютный	Относительный	Относительный	Относительный
Показатель оценки	Доходность	Время		Приростный чистый денежный поток	Цена источников финансовых ресурсов		Приростный чистый денежный поток
Период, за который учитывается эффект	Среднегодовое значение	До момента полного возмещения инвестиционных затрат		Весь жизненный цикл			
Учёт цены источников финансовых ресурсов	-	-	Учитывают	Выступает эталоном для сравнения			Учитывает
Учёт рисков	-	-	Учитывают				
Учёт инфляции	-	-	Учитывают				

Следующий анализ подчинен этой цели. Определяющим в финансовом анализе инвестиций является выбор системы показателей, так и отдельных измерителей из их состава. Сейчас в определенной степени конкурируют два подхода и соответствующие им методики (Шишкин, 2017):

- абсолютной и сравнительной эффективности капитальных вложений, используемых в практике управления централизованной советской экономикой;
- статические (простые) и динамические (финансовые) методы, обоснованные западной финансовой наукой и используемые многими зарубежными предприятиями. При этом стоит отметить, что между показателями первого подхода и статическими методами второго существует определенное методическое сходство. Поскольку методические аспекты и условия применения показателей абсолютной и сравнительной эффективности капитальных вложений подробно описаны в отечественной научной литературе, мы не уделяем им большого внимания.

²⁰¹ Составлена автором

С переходом на рыночные методы хозяйствования сначала в специальной литературе, а впоследствии и на практике получили распространение методы анализа и обоснования финансовых решений инвестиционного характера, основанные на концепциях и гипотезах неоклассической теории финансов. Они имеют широкую методологическую базу определения эффективности. В частности, для них особое значение представляют такие аспекты как наиболее доходные альтернативные возможности инвестирования; влияние на общий результат факторов времени, инфляции и рисков; цена источников финансирования. В связи с этим возникают проблемы их корректного применения (Муковнина, 2019).

Для решения вопроса важно установить качественные характеристики отдельных показателей и их отношение к анализу финансово-инвестиционной деятельности (Gasperini & other, 2019).

Обобщение результатов проведенной нами систематизации приведено в табл. 2.

Из представленных характеристик видно, что только показатели чистой текущей стоимости и индекс рентабельности имеют непосредственное отношение к анализу финансовых ресурсов, еще два показателя – внутренняя норма доходности и ее модификация – касаются оценки источников их формирования. Именно поэтому в дальнейшем им уделяется основное внимание. Качественные характеристики показателей дают основу для общих рекомендаций по выбору отдельных из них для анализа финансирования инвестиционной деятельности. Если его задачей является определение эффективности инвестиций, то с этой целью лучше использовать метод чистой приведенной стоимости (NPV). Для оценки приемлемости различных вариантов структуры источников финансирования инвестиционных проектов более приемлемым является метод внутренней нормы доходности (IRR).

При сравнении инвестиционных проектов или их вариантов на выбор показателей существенно влияет адекватность объемов используемых на их финансирование ресурсов. Когда они между собой существенно не отличаются, то следует применять метод NPV, в противном случае – индекс рентабельности.

Важное значение в методологическом обеспечении анализа эффективности инвестиционной деятельности имеет определение алгоритма проведения оценки финансово-инвестиционной деятельности предприятия (рис. 1).

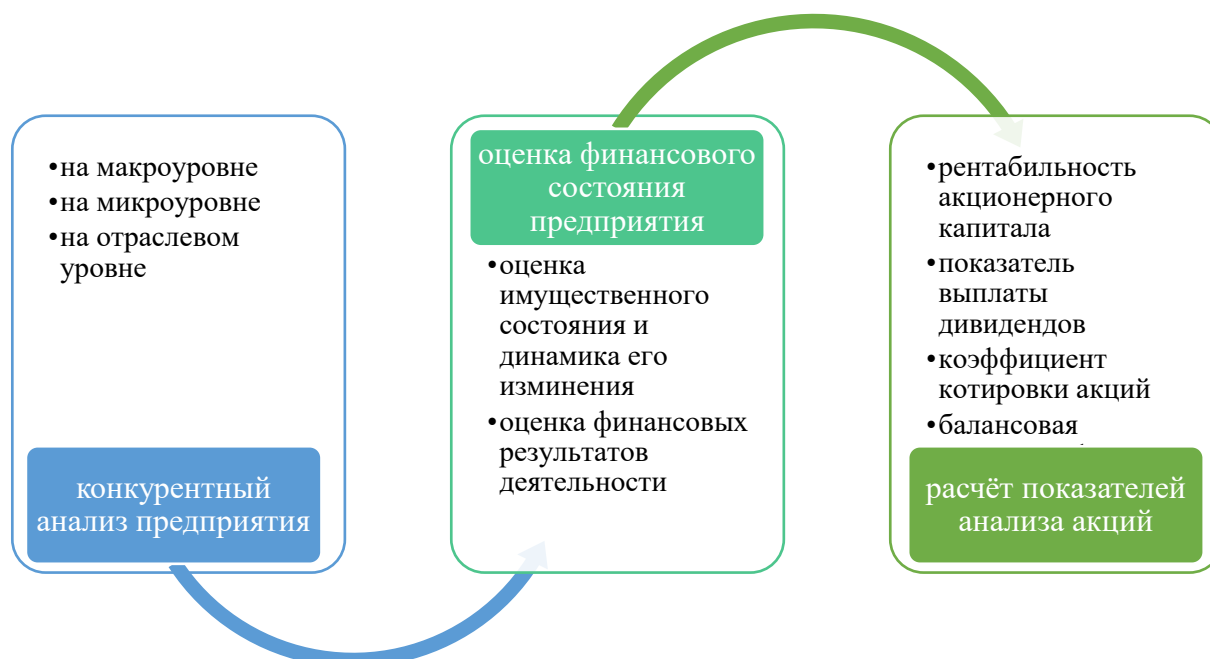


Рис.1. Алгоритм проведения оценки финансово-инвестиционной деятельности предприятия

Предложенный алгоритм проведения оценки финансово-инвестиционной деятельности предприятий в форме АО позволяет определить их инвестиционную привлекательность на основе анализа финансового состояния и расчета показателей анализа акций. К важнейшим дополнительным возможностям данного алгоритма относится учет влияния специфики вида деятельности, а именно: расчет интегрального показателя.

Заклучение

1. Достижение устойчивого развития предпринимательских структур малого и среднего бизнеса в условиях изменяющейся среды является одной из наиболее актуальных проблем текущей экономической политики государства: от успеха ее решения зависит положение страны в мировой экономической системе.

2. В условиях перехода к инновационной экономике особого внимания требует поиск конкурентных преимуществ с высоким уровнем инновационности. К их числу можно отнести следующие: грамотные, высококвалифицированные кадры, их знания, накопленный мировой опыт, социальные инновации в виде новых технологий управления, передачи и распространения знаний, наличие определенной цели и стратегии развития предпринимательской структуры, качество этой стратегии, которые позволят раскрыть и реализовать инновационный потенциал предпринимательских структур с целью повышения их конкурентоспособности.

3. Обобщение результатов научных исследований и проведенного анализа позволяет выделить основополагающие методологические подходы к управлению финансово-инвестиционной деятельностью предприятия. Их использование в процессе финансового анализа инвестиционных проектов позволит обоснованно осуществлять выбор отдельных направлений инвестиционной деятельности и рациональных схем ее ресурсного обеспечения, а также проведения контроля и мониторинга реализации запланированных мероприятий. Они расширяют методологическим базисом проведение прогнозно-аналитических расчетов и позволяют повысить их качество, что является надежным барьером для возможных погрешностей и принятия непродуктивных финансово-инвестиционных решений.

Литература/Reference:

Caves, Richard. (1986). "Multinationals as Mutual Invaders: Intra Industry Direct Foreign Investment." *Journal of International Business Studies* 17(2): 182–84. <https://doi.org/10.1057/jibs.1986.40>.

Comana, Mario, Daniele Previtali, and Luca Bellardini. (2019). "Regulation Meets Business: The Effects on the Investment Industry." In *The MiFID II Framework: How the New Standards Are Reshaping the Investment Industry*, Cham: Springer International Publishing, 203–28. https://doi.org/10.1007/978-3-030-12504-2_8.

Driffield, Nigel. (2001). "Inward Investment, Industry Concentration and the Speed of Adjustment." *Weltwirtschaftliches Archiv* 137(2): 193–214. <https://doi.org/10.1007/BF02707263>.

Gasperini, Andrea, and Sonia Artuso. (2019). "Socially Responsible Investment Industries." In *Climate Action*, eds. Walter Leal Filho et al. Cham: Springer International Publishing, 1–15. https://doi.org/10.1007/978-3-319-71063-1_22-1.

Броило Е.В. (2016) Механизм рациональных действий в кризисных ситуациях // Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. № 3. С. 17.

Гаврилова М.А. Конкурентный потенциал и стратегии его развития // Российское предпринимательство. — 2018. — № 11. — С. 22–28.

Дешко А.Э. (2007) К проблеме предупреждения неплатежеспособности: таблица для регулярного мониторинга деятельности предприятия // Аудит и финансовый анализ. № 3. С. 332-340.

Макаркин Н.П. (2017) Взаимодополняющие подходы к оценке эффективности инвестиций на предприятии // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. № 12 (59). С. 851-854.

Мамий Е.А., Киркосян М.А., Мартиросян А.А. (2018) Финансовые инвестиции и финансово-экономический потенциал предприятия // Финансовая экономика. № 9. С. 364-369.

Муковнина Е.Ю. (2019) Влияние инвестиций на финансовое состояние предприятия // Вестник современных исследований. № 2.15 (29). С. 62-67

Указ (2022) Указ Президента Республики Узбекистан от 28 января 2022 года №60 «О Стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы».

Шишкин Д.В. (2017) Оценка рисков при планировании стратегического развития и осуществления инвестиций в инновации на малых венчурных предприятиях // Друкеровский вестник. № 4 (18). С. 130-146.